

### INDICES

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.601,10	-4,12
EUROSTOXX 50	2.010,61	-5,10
FTSE 100	3.762,91	-3,49
DAX 30	3.989,23	-5,10
CAC 40	2.719,34	-4,27
DOW JONES	7.522,02	-3,27
S&P	787,53	-3,48
NASDAQ	1.501,80	-2,81
NIKKEI	8.092,83	-1,74

### FUTUROS

	ULTIMO	%VAR
IBEX 35	7.572,50	-4,25
BRENT	48,42	-5,17
BUND ALEM	124,20	0,49
TREASURY 10A	123,66	-0,10

### DIVISAS

	ULTIMO	ANTERIOR
EUR/USD	1,3221	1,3192
USD/JPY	97,97	96,99

### DIFERENCIAL 10 AÑOS ESPAÑA

	CIERRE	ANTERIOR
ALEMANIA	1,03	0,96
USA	1,33	1,34

### DIFERENCIAL CURVA

	ESPAÑA	ANTERIOR	ALEMANIA
2-10	2,26	2,23	1,76
5-10	0,97	0,95	0,77
10-30	0,41	0,40	0,86

### DEUDA

	CIERRE	ANT.	DIF. ALE	D. EURIB
2 <sup>A</sup>	1,80	1,82	0,54	0,02
5 <sup>A</sup>	3,09	3,10	0,83	-0,41
10 <sup>A</sup>	4,06	4,05	1,03	-0,67
30 <sup>A</sup>	4,47	4,45	0,58	-0,83

### INDICE FONDOS INVERSIÓN

	FEBRERO	2009
	-1,19	-1,77%

### F EURIBOR 3M

	CIERRE	ANTERIOR
M09	1,29	1,29
J09	1,30	1,30
S09	1,44	1,44
D09	1,54	1,53

Datos seleccionados a las 7:50 AM

### ULTIMAS EMISIONES DE RENTA FIJA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD
SFEF	Aaa / AAA	3	5 a	+37
B. SAJONIA	Aaa / AAA	3,25	5 a	+60
CREDIT AGRICOLE	Aa1 / AA-	FRN	18 m	+90
NIBC	Aaa / AAA	3,5	5 a	+90
PINAULT	BBB-	8.625	5 a	+590
STATKRAFT	Baa1 / BBB+	6.625	10 A	+320
STATKRAFT	Baa1 / BBB+	5.50	6 A	+250
THALES	A1 / A-	4,375	4 a	+190
BHP	A1 / A+	4,75	3 a	+255
BHP	A1 / A+	6,375	7 a	+325

### PERSPECTIVAS DE MERCADO

#### SESIÓN ANTERIOR

❑ Mal comportamiento de la renta variable tras los problemas del sector autos en EE.UU. y la intervención de CCM, que devuelve a la zona de pesimismo a la renta variable. En el Ibex 35, solamente GAS (+1,2%) y UNF (+0,1%) lograron cerrar en positivo. Precisamente la gasista durante la jornada de ayer comunicó el hallazgo junto con REP (-4,1%) de un nuevo yacimiento de gas en las costas de Marruecos. El mayor castigo dentro de las empresas del índice español lo recogieron los sectores de construcción y especialmente bancos. BKT (-5,7%), MAP (-5,8%), SYV (-6,5%) FER (-7,1%), SAN (-7,5%), BBVA (-7,7%) y ANA (-8,0%) fueron los peores de la jornada.

En el resto de Europa comportamiento muy parecido. Las ventas las protagonizaron las compañías financieras con especial relevancia en los casos de Credit Agricole (-13,3%), ING Group (-13,0%), Unicredit (-12,6%), Aegon (-12,4%) y Deutsche Bank (-11,9%). Los valores defensivos por su parte fueron los menos perjudicados con Farma y Telecom como principales exponentes. Sanofi Aventis (-0,8%), France Telecom (-0,8%), Vivendi (-1,0%) y Deutsche Telekom (-1,3%) fueron los valores que mostraron un mejor comportamiento relativo.

❑ Distintos factores que se juntaron en la jornada (posible bancarrota de algunos fabricantes de coches estadounidenses y posible necesidad de nuevas inyecciones de liquidez en algunos bancos, principalmente) llevaron a que la aversión al riesgo aumentase de manera notable. Ello derivó en fuertes incrementos en los diferenciales del mercado de crédito y compras intensas en la deuda pública, sobre todo en Alemania, ya que la curva estadounidense estuvo afectada por unas compras de Treasuries por parte de la Fed en el tramo entre el 17 y 30 años, menos intensas de lo que se manejaba en un principio (2.500 millones cuando en anteriores operaciones se había promediado entorno a los 7.500). Además, los diferenciales de rentabilidad entre España y Alemania ampliaron de manera evidente, derivado del incremento de la aversión al riesgo y de las noticias que apuntaban a la intervención de del gobierno español en CCM, además de unos datos macroeconómicos del país ciertamente negativos.

❑ En materia de ratings lo más importante es el recorte de Irlanda por S&P desde AAA hasta AA+ (NEG). Además, esta misma agencia hizo lo propio con Hungría pasándolo de BBB a BBB- (NEG).

#### PREVISIONES PARA EL DIA

❑ Hoy conoceremos referencias importantes en Europa y en EE.UU.. Así, en la primera economía destacará el informe de empleo alemán de marzo y el estimador de precios al consumo de la zona euro de ese mismo mes. En la segunda, lo más destacado será el índice de gerentes de compras de Chicago de marzo (con alta correlación con el ISM que se conocerá mañana) y la confianza del consumidor por la Conference Board de ese mismo mes.

❑ En materia de comparecencias destacará dos de la Fed: Stearn (15:00) y Plosser (19:00). Del BCE lo más destacado será Ordóñez (10:00), gobernador del Banco de España, que podría hacer referencia a la intervención de CCM.

❑ Para hoy esperamos una volatilidad más baja que la jornada de ayer, donde podríamos ver cierta corrección bajista en el precio de la deuda pública tras las intensas subidas de la sesión anterior.

### ANÁLISIS TÉCNICO

➤ <b>IBEX 35</b>	➤ <b>BUND (Jun 09)</b>
✓ <b>Resistencia:</b> 8.150	✓ <b>Resistencia:</b> 124,10 / 124,80 / 125,11
✓ <b>Soporte:</b> 6.800	✓ <b>Soporte:</b> 123,80 / 123,00 / 122,60

### AGENDA MACROECONÓMICA

EMISOR	RATING	CUPON	PL.	SPREAD	HORA	PAIS	INDICADOR	PREV.	ULT.
SFEF	Aaa / AAA	3	5 a	+37	9:00	Esp	Ventas al por menor	-6,1% a/a	-5,4% a/a
B. SAJONIA	Aaa / AAA	3,25	5 a	+60	9:55	Alem	Cambio número desempleados	52	40
CREDIT AGRICOLE	Aa1 / AA-	FRN	18 m	+90	9:55	Alem	Tasa de paro	8,0%	7,9%
NIBC	Aaa / AAA	3,5	5 a	+90	11:00	UME	Estimador precios al consumo	0,7% a/a	1,2%
PINAULT	BBB-	8.625	5 a	+590	15:00	EEUU	Ind. Precio vivi. Case Shiller	-18,6% a/a	-18,55% a/a
STATKRAFT	Baa1 / BBB+	6.625	10 A	+320	15:45	EEUU	Ind. Gerentes compras Chicago	34,4	34,2
STATKRAFT	Baa1 / BBB+	5.50	6 A	+250	16:00	EEUU	Conf. Consumidor Conf Board	27,4	28
THALES	A1 / A-	4,375	4 a	+190					25
BHP	A1 / A+	4,75	3 a	+255					
BHP	A1 / A+	6,375	7 a	+325					

## DATOS MACROECONÓMICOS

### Zona Euro

#### Nueva caída de la confianza económica de la zona euro en el mes de marzo

**Comentario:** La confianza económica de la zona euro correspondiente al mes de marzo se saldó con una nueva caída hasta 64,6 desde 65,3, lo que supuso profundizar en los mínimos del mes anterior y situarse por debajo de las expectativas del mercado (65,4). En la descomposición se volvieron a ver descensos en muchos de los componentes principales, destacando la confianza empresarial (de -36 a -38) y la del consumidor (de -33 a -34). En el primero de ellos, el sesgo fue bastante similar al de anteriores ocasiones con unos pedidos descendiendo de manera acusada y unas perspectivas de producción en niveles muy bajos, mientras que los inventarios parecen seguir aumentando. Así, las expectativas de empleo empeoran y los precios de venta descienden aún más. En lo que al consumidor se refiere, lo más destacado es el empeoramiento de las perspectivas económicas y del empleo, si bien la situación financiera mejora levemente (puede que ante la acumulación de recortes del BCE que recude la carga financiera de las familias). También destaca una nueva caída de las perspectivas de precios de los consumidores que ya se encuentran en un nivel muy próximo a 0.

Ayer también se publicó el dato preliminar de inflación española del mes de marzo, reflejando una caída del 0,1% interanual desde el 0,7% anterior, lo que supuso un registro claramente inferior al 0,3% que manejaba el consenso del mercado y marcar un mínimo de la serie. A falta de conocer la descomposición, es probable que el componente energético haya sido uno de los principales factores directores del dato, si bien no deja de ser cierto que tras el resultado subyace una muy fuerte debilidad de la demanda que obliga a reducir precios de venta para poder colocar los productos.

## COMPAÑÍAS ESPAÑA

### CINTRA



#### La prensa especula con nuevas ofertas por el negocio de Aparcamientos.

**Comentario.** Según publica hoy Expansión, Valiance Capital, el fondo de inversión en infraestructuras de Generali, junto con Vinci, en alianza con Deutsche Bank, podrían haberse unido a dos de los finalistas en el proceso de venta como son Emparque y PAI Partners. Recordamos que el proceso de venta de la filial de Aparcamientos se inició en 2008.

**Valoración.** La noticia en sí es intrascendente ya que no representa una garantía de venta en sí el hecho de que un grupo inversor se sume al proyecto ya que tampoco se conoce con exactitud el estado del mismo, aunque intuimos que el mismo podría encontrarse muy avanzado. Nuestra valoración coincide con la de la propia compañía que otorga un valor de empresa de casi 500 Mn €, lo que supondría pagarse un múltiplo sobre Ebitda de 10,4x. Al margen del precio final que pueda obtener por su filial, habría que sumar la caja teórica por sus activos en Chile igualmente en venta, el proceso nos parece irrelevante ya que el mercado está concediendo cero valor a esos activos, como se desprende de los actuales niveles de cotización. Es más, como venimos reiterando en los últimos meses, al precio de ayer lo que realmente descuenta es que más del 80% de sus concesiones no tienen valor alguno, ni siquiera su caja teórica, lo que pone de manifiesto lo absurdo de ese nivel de precio. **Recomendación: COMPRAR.**